



2020年1月22日

各位

会社名 カネヨウ株式会社
代表者名 代表取締役社長 西野 幸信
(コード番号 3209 東証第二部)
問合せ先 取締役 保坂 和孝
(TEL. 06-6243-6500)

株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更等に関するお知らせ

当社は、2020年1月22日開催の取締役会において、2020年2月20日に臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に第1号議案「株式併合の件」及び第2号議案「定款一部変更の件」をそれぞれ付議することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2020年2月20日から2020年3月16日までの間、整理銘柄に指定された後、2020年3月17日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合を行う目的及び理由

2019年12月25日付当社プレスリリース「兼松株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」（以下「本公開買付結果プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、兼松株式会社（以下「兼松」といいます。）は、2019年11月13日から2019年12月24日までの30営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。本公開買付けの結果、2020年1月6日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、兼松は当社株式1,222,789株（議決権所有割合(注): 87.16%）を保有するに至っております。

(注)「議決権所有割合」は、当社が2019年11月12日に公表した「令和2年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(1,406,620株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(3,802株)を控除した株式数に係る議決権の数(14,028個)を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の記載について他の取扱を定めない限り同じです。

2019年11月12日付当社プレスリリース「兼松株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、兼松は、繊維メーカーが事業の多角化を積極的に進めるなどの繊維産業を取り巻く事業環境の変化等を踏まえ、当社の繊維メーカーとの取引関係による多彩なサプライソース等の経営資源を最大限に活用するためには、兼松並びに兼松の子会社及び関連会社からなる兼松グループ（以下「兼松グループ」といいます。）全体の経営資源を当社に再配分し、かつ、海外展開の強化を含めた事業展開について迅速な意思決定が必要であり、そのためには、当社を連結子会社化するとどまらず、兼松の完全子会社とすることが最適との判断に至ったとのことです。

そこで、兼松は、2019年9月17日、当社を兼松の完全子会社とすることを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の実行について当社に協議及び交渉を申し入れ、それ以降、複数回にわたり協議・検討を重ねた上で、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

当社は、兼松との間において、本取引について、当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）その他の本取引における条件は妥当なものか等の観点から、複数回にわたり協議・検討を重ねてまいりました。その結果、当社は、本取引が実行された場合には、兼松との連携強化が図られることにより、(i)兼松の車両・航空セグメントにおいて、当社のサプライソースが保有する先端技術を駆使したハイスpek素材を兼松の顧客基盤に展開することにより、これまで当社単独では取り組むことが困難であった海外での当社の顧客ネットワーク拡大に積極的に取り組むことが可能になる、(ii)兼松の車両・航空セグメント以外の電子・デバイスセグメント、食料セグメント、鉄鋼・素材・プラントセグメントを含む兼松の幅広い事業領域における海外拠点網・海外販売チャネルを活用し、当社の既存の事業を拡大するとともに、当社の商材調達機能等の経営資源の可能性を余すことなく発揮することで新しいバリューチェーンの構築を推進する、(iii)兼松の財務資源の活用による金融費用削減、兼松グループの研修制度を利用した人材の育成等のグループメリットを享受するなどのシナジーを実現することができると認識しております。このようなシナジーを実現するためには、本取引により兼松が当社を完全子会社化することにより相互に意思決定の緊密化・迅速化を図ることが、当社の中長期的な企業価値の向上が見込まれる最善の選択であるとの結論に至りました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。また、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由」の「② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載のとおり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上のような検討の結果、当社取締役会は、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

このような経緯を経て本取引が進められてまいりましたが、本公開買付けによっても兼松は当社が所有する自己株式を除く当社株式の全てを取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%以上を取得できなかったことから、兼松より、当社に対して、当社株式の併合を行うこと及び当社株式の併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案とす

る本臨時株主総会を開催するよう要請がありました。これを受けて、当社は、兼松が本取引の一環として行われた本公開買付けにより 1,222,789 株（議決権所有割合：87.16%）を取得したことを踏まえ、本日開催の当社取締役会において本臨時株主総会開催を決議し、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を兼松のみとするために、当社株式 200,392 株を 1 株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）といたします。本株式併合により、兼松以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

なお、本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースも併せてご参照ください。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

(1) 本臨時株主総会基準日公告日	2019年12月27日（金）
(2) 本臨時株主総会基準日	2020年1月13日（月）
(3) 取締役会決議日	2020年1月22日（水）
(4) 本臨時株主総会開催日	2020年2月20日（木）（予定）
(5) 整理銘柄指定日	2020年2月20日（木）（予定）
(6) 当社株式の売買最終日	2020年3月16日（月）（予定）
(7) 当社株式の上場廃止日	2020年3月17日（火）（予定）
(8) 本株式併合の効力発生日	2020年3月19日（木）（予定）

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類及び併合比率

当社株式 200,392 株を 1 株に併合いたします。

② 減少する発行済株式総数

1,402,738 株

③ 効力発生前における発行済株式総数

1,402,745 株

(注) 当社は、2020年1月22日開催の当社取締役会において、2020年3月18日付で自己株式 3,875 株（2020年1月13日時点で当社が保有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議しておりますので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

④ 効力発生後における発行済株式総数

7 株

⑤ 効力発生日における発行可能株式総数

28 株

⑥ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、兼松以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関連法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式を兼松に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2020年3月18日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である900円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付する金額が上記金額と異なる場合もあります。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本公開買付けの開始時点においては、当社は兼松の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当いたしませんでしたが、(i)兼松が当社を持分法適用会社としていること、及び、(ii)当社の取締役が兼松の役職員を兼任し又は兼松の出身者であること等を考慮して、本公開買付けの公正性を担保し利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を実施いたしました。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑥ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様が交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である900円を乗じた金額となる予定です。

そして、本公開買付価格については(i)本公開買付価格が、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）財務開発室（以下「三菱UFJ銀行財務開発室」といいます。）による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF分析に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(ii)本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年11月11日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の普

通取引終値の 716 円に対して 25.70% (小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム数値 (%) において同じです。)、直近 1 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 702 円 (小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。) に対して 28.21%、直近 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 693 円に対して 29.87%、直近 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 708 円に対して 27.12%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(iii)下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv)本公開買付け価格が、上記公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と兼松の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、より具体的には三菱 UFJ 銀行財務開発室による当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や特別委員会との協議、北浜法律事務所・外国法共同事業 (以下「北浜法律事務所」といいます。) から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であることなどを踏まえ、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した 2020 年 1 月 22 日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付け価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(i)本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、兼松は、2019 年 11 月 13 日から 2019 年 12 月 24 日までの 30 営業日を公開買付け期間とする本公開買付けを実施いたしました。本公開買付けの結果、2020 年 1 月 6 日 (本公開買付けの決済の開始日) をもって、兼松は当社株式 1,222,789 株 (議決権所有割合 : 87.16%) を保有するに至っております。

(ii)自己株式の消却

当社は、本日開催の取締役会において、2020 年 3 月 18 日付で当社の所有する自己株式 3,875 株 (2020 年 1 月 13 日時点で保有する自己株式の全部) を消却することを決議いたしました。消却後の発行済株式総数は 1,402,745 株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様からのご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主は兼松のみとなる予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所における上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、2020 年 2 月 20 日から 2020 年 3 月 16 日まで整

理銘柄に指定された後、2020年3月17日をもって上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合を行う目的及び理由」に記載のとおり、兼松は、繊維メーカーが事業の多角化を積極的に進めるなどの繊維産業を取り巻く事業環境の変化等を踏まえ、当社の繊維メーカーとの取引関係による多彩なサプライソース等の経営資源を最大限に活用するためには、兼松グループ全体の経営資源を当社に再配分し、かつ、海外展開の強化を含めた事業展開について迅速な意思決定が必要であり、そのためには、当社を連結子会社化することとどまらず、兼松の完全子会社とすることが最適との判断に至ったとのことです。当社としても、上記の事業環境の変化を踏まえると、当社が、兼松の完全子会社となり、相互に意思決定の緊密化・迅速化を図ることが、当社の中長期的な企業価値の向上が見込まれる最善の選択であると判断し、上記のとおり本公開買付けに賛同するに至りました。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて特別委員会に諮問し、同委員会より本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております。

(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合は、本取引において、本公開買付け後の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社及び兼松は、本取引の公正性を担保する観点から、以下の①から⑥までの各措置を実施いたしました。以下の記載のうち兼松において実施した措置等については、兼松から受けた説明に基づくものです。

なお、本株式併合に係る当社の意思決定に至る過程においては、当社の取締役4名のうち、宮部佳也氏については、兼松の取締役としての地位を有しているため、利益相反の可能性を排除する観点から、また、保坂和孝氏については、兼松の業務に従事していないものの、兼松の従業員としての地位を有しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、まず、(i)宮部佳也氏及び保坂和孝氏を除く2名の取締役全員において審議の上、その全員一致で上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)保坂和孝氏を加えた3名の取締役において改めて審議の上、その全員一致で上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。また、上記の当社取締役会に出席した当社の監査役大田幸一氏が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の監査役である小川荘平氏及び石井周二氏は、兼松の役職員の地位にあるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。

① 兼松における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

兼松は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、兼松及び当社から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである株式会社大和総研（以下「大和総研」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。

なお、大和総研は兼松及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

大和総研は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、兼松は 2019 年 11 月 11 日付で大和総研から株式価値算定書（以下「兼松算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、兼松は、大和総研から本公開買付価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社株式 1 株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：693 円～716 円

類似会社比較法：482 円～898 円

DCF 法：690 円～981 円

市場株価平均法では、2019 年 11 月 11 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値 716 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 702 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 693 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 708 円を基に、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 693 円から 716 円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 482 円から 898 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、当社の 2020 年 3 月期から 2022 年 3 月期までの 3 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2020 年 3 月期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 690 円から 981 円と算定しているとのことです。なお、DCF 法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

兼松は、大和総研から取得した兼松算定書の算定結果に加え、持分法適用会社の完全子会社化に対する公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に 2019 年 11 月 11 日開催の兼松取締役会の取締役会決議に基づき一任された兼松代表取締役社長の谷川薫氏において、2019 年 11 月 12 日に本公開買付価格を 1 株当たり 900 円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 900 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2019 年 11 月 11 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 716 円に対して 25.70%、2019 年 10 月 15 日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 702 円に対して 28.21%、2019 年 8 月 13 日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 693 円に対して 29.87%、2019 年 5 月 13 日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 708 円に対して 27.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び兼松から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱 UFJ 銀行財務開発室に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼いたしました。三菱 UFJ 銀行財務開発室は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析及び DCF 分析の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は当社株式に係る株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。なお、三菱 UFJ 銀行財務開発室は、兼松及び当社の関連当事者には該当いたしません。また、法人としての三菱 UFJ 銀行は、当社及び兼松の株主たる地位（2019 年 3 月 31 日時点において当社の第三位株主（持株比率 3.50%）、兼松の第八位株主（持株比率 1.68%））を有しているほか、当社及び兼松に対して融資（2019 年 3 月 31 日時点における当社の借入額は 100 百万円、兼松の借入額は 28,299 百万円です。）を行っており、法人としての三菱 UFJ 銀行は当社及び兼松と重要な利害関係を有しているとされているものの（東京証券取引所が作成する会社情報適時開示ガイドブックにおいて、算定機関又はその関係会社から当事会社が投融資を受けている場合には、重要な利害関係を有するものとされています。）、同行は、銀行法第 13 条の 3 の 3 第 1 項及び銀行法施行規則第 14 条の 11 の 3 の 3 等の適用法令に従った法的義務として、行内における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施しており、ファイナンシャル・アドバイザーとしての三菱 UFJ 銀行財務開発室は、出資及び貸付を行う同行の別部署とは独立した立場から、当社株式の株式価値の分析を行うことができる体制を構築しているものと考えられるので、当社は、当社株式の株式価値の分析にあたっては、三菱 UFJ 銀行において適切な弊害防止措置が講じられているものと判断し、三菱 UFJ 銀行財務開発室による過去の同種事案の第三者算定機関としての実績等を踏まえ、三菱 UFJ 銀行財務開発室を当社及び兼松から独立した第三者算定機関に選定いたしました。

三菱 UFJ 銀行財務開発室は、複数の株式価値分析手法の中から当社株式の株式価値の分析にあたって採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業的前提下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており市場株価が存在することから市場株価分析を、当社の将来の事業活動の状況を評価に適切に反映するために DCF 分析を用いて当社の 1 株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2019 年 11 月 11 日付で三菱 UFJ 銀行財務開発室より当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、三菱 UFJ 銀行財務開発室は、当社株式の価値評価の算定手法として、事業内容や収益性の当社との類似性における制約に鑑み、類似会社比較分析は採用しておらず、また、当社が継続企業としてその事業を継続していることを企図していることから、純資産法は採用しておりません。当社は、三菱 UFJ 銀行財務開発室から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであります。

市場株価分析：693円～717円

DCF分析：653円～1,061円

市場株価分析においては、2019年11月8日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値717円、直近1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値700円、直近3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値693円、直近6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値708円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を693円から717円までと分析しております。

DCF分析では、当社が作成した2020年3月期から2022年3月期までの事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が2020年3月期第2四半期以降生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を653円から1,061円までと算定しております。なお、割引率は5.75%から6.25%までを採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%から0.25%までとして算定しております。

三菱UFJ銀行財務開発室がDCF分析の前提とした当社の事業計画においては大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引実行により実現することが期待される各種施策の効果については、現時点で収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため反映しておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2019年10月1日、当社及び兼松から独立性の高い、社外有識者でありM&A取引を含めた企業法務に関する知見が豊富な大川治氏（弁護士、堂島法律事務所）及び岩本文男氏（弁護士、弁護士法人淀屋橋・山上合同）、並びに、社外有識者でありM&A取引及び企業価値評価に関する知見が豊富な三村淳司氏（公認会計士、三村公認会計士・税理士事務所）の3名から構成される特別委員会を設置いたしました。なお、当社の社外取締役である宮部佳也氏は兼松の取締役の地位にあり、また、社外監査役である小川荘平氏及び石井周二氏はそれぞれ兼松の監査役、従業員の地位にあることに鑑み、兼松からの独立性を確保するため、特別委員会の委員は、その設置当初から上記3名の社外有識者のみとし、その設置当初から変更しておりません。特別委員会の委員の報酬は、M&A取引の成否にかかわらず支払う報酬体系としており、互選により特別委員会の委員長として、大川治氏を選定しております。また、当社は、特別委員会の設置に際し、特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には本公開買付けに賛同しないことを取締役会においてあらかじめ決定しております。

当社は、特別委員会に対し、(i)本取引について当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、(ii)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること、また、これらの検討に際しては、①当社の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、②当社

の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断すること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを囑託いたしました。

特別委員会は、2019年10月9日より同年11月11日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、本取引の目的、本取引に至る背景、本取引についての考え方、当社の事業内容、業績・財務状況及び事業計画、本取引によって実現することが見込まれるシナジーの具体的内容並びに本取引に代わる施策の可能性を含めての本取引を前提としない場合の企業継続に関する見通しについて当社から説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行い、また、兼松との交渉の各局面においては、当社に対して意見表明や助言を行いました。また、特別委員会は、兼松から、本取引の目的、本取引によって実現することが見込まれるシナジーの具体的内容、本取引後の経営方針、本取引の諸条件、本取引以外の施策によるシナジー発揮の可能性についての考え方等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。さらに、特別委員会は、三菱UFJ銀行財務開発室から、本取引の条件等についての交渉経緯及び当社の株式価値算定についての説明を受けるとともに、北浜法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

以上の経緯で、特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2019年11月12日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(i) 本取引の目的の正当性・合理性

繊維メーカーが事業多角化・素材の高度化を積極的に推進するなど繊維産業を取り巻く事業環境が大きく変化している一方で、当社の中心的な事業領域は、従来の羽毛原料、寝装・インテリア製品、衣料生地取引にとどまり、また、販売チャンネルが限定されている。当社の仕入先である繊維メーカーの有する高度な素材を最大限に活用するためには、当社単独の経営資源では不十分と思われるところ、兼松のグローバルなチャンネルその他の経営資源を活用することができれば、相応のシナジーを発揮することが見込まれる。そのためには、兼松と当社が相互に連携できることが必要となり、少なくとも、当社が兼松の子会社となる必要があるとする点は十分に理解可能である。

そして、上記の目的を達成するために子会社であるにとどまらず、完全子会社化する必要があるかどうか、という点に関し、兼松及び当社からは、兼松の効率的かつ効果的な事業運営や営業のノウハウを当社に最大限に注入するために、兼松グループ全体の経営資源を当社に再配分し、かつ、海外展開の強化を含めた事業展開について迅速な意思決定が必要であり、それを実現するためには当社が兼松の完全子会社となる必要があるとの見解が示されている。また、兼松の完全子会社となることで、当社が、兼松の金融プーリングシステムを活用し、金利メリットを得るとともに資金調達の手続を軽減し、資金を新たな投資に活用できるようになるとの指摘もある。これらの見解、指摘について、特に不合理な点は認められない。当社を取り巻く経営環境に鑑みれば、現状の経営資源で従前どおりの企業経営を継続した場合、本取引を実施した場合との比較で、中長期的に当社の企業価値がかえって損なわれる可能性もあると考えられる。

なお、本取引を実施することで当社は非上場化されることになり、知名度の向上による優れ

た人材の確保や社会的な信用力の向上等の一般的な上場メリットが失われる可能性がある。しかし、上記のとおり、兼松の完全子会社となることによる信用補完等により、これらのデメリットを低減することが可能であると考えられる。しかも、当社の時価総額は、2018年12月末時点で10億円未満となって東京証券取引所の上場廃止基準の猶予期間に入り、その後、2019年6月末時点で上場廃止基準への該当を一旦回避できたものの、2019年8月末時点で10億円未満となっており、改めて上場廃止基準の猶予期間に入っている。これらを考慮すると、本取引を通じた非上場化を行うことには、当社にも、その一般株主にとっても利益があるものと考えられる。

以上のとおり、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、目的において正当であり、合理性があると判断する。

(ii) 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性

(a)(7)当社の第三者算定機関である三菱UFJ銀行財務開発室は、当社及び兼松の株主であり、かつそれぞれに融資を行っているものの、銀行法第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則第14条の11の3の3等の適用法令に基づく適切な利益相反管理体制の構築及び実施が義務付けられ、金融庁検査等を通じてその実効性の確保がなされていると考えられ、出資、融資業務を担当する事業部門と財務開発室の間には実効的な情報隔壁が存在していることが合理的に推認されること等からすると、三菱UFJ銀行財務開発室の独立性に疑義を挟む事情は認められないこと、(4)当社は、取引条件の決定に至る過程において、M&A取引等について高度の専門性を有し、独立性を有する北浜法律事務所及び三菱UFJ銀行財務開発室から助言を受けて、かつ、重要な局面においては、特別委員会の意見や助言を受けながら、三菱UFJ銀行財務開発室を通じて、兼松の選任したファイナンシャル・アドバイザーである大和総研と交渉していること等からすると、本取引の条件に係る交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保できていたものと判断する。

(b)三菱UFJ銀行財務開発室の株式価値評価に用いられた評価手法の選定に不合理な点は見受けられない。三菱UFJ銀行財務開発室のDCF分析で採用された事業計画は、当社が単独で策定したものであり、その過程において兼松の関係者の関与や、本取引の実現を企図しての意図的な操作等がなされた形跡は確認できず、過度に保守的なものでもない。その他三菱UFJ銀行財務開発室による株式価値算定の内容、その前提とされた財務予測や前提条件等について、不合理な点は認められず、適切と判断する。

(c)本公開買付価格(900円)は、三菱UFJ銀行財務開発室のDCF分析による株式価値の範囲内にあり、市場株価分析による上限価格717円に200円弱を上乗せした価格であって、2019年に入ってから当社の株価(700円前後)に30%弱程度のプレミアムを付するもので、同種の他社事例における平均的なプレミアム水準と大きく見劣りのあるものとはいえず、また、本件においては、当社が上場廃止の猶予期間中であること、このまま上場廃止となった場合、当社の一般株主の不利益が大きいことを考慮に入れると、本公開買付価格におけるプレミアムは、一般株主、少数株主にとって不利益とはいえない水準であると判断する。

(d)本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」のスクイーズアウト手続の方法等からすると、当社の一般株主にとって、本公開買付けに応募しなくとも、本公開買付けに応募した場合と等しい経済的価値を保障されることが考えられ、本公開買付けに応

募するよう不当な圧力が課されることにはならないと認められること、公開買付期間は 30 営業日とされており、法令に定められた最短期間である 20 営業日に比較すると相応に長い期間であって、一般株主に十分な判断機会が確保されていると考えられること、兼松と当社が、当社において対抗的買収提案者と接触することを禁止する等の取引保護条項を含む合意など、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意をしていないこと、その他少数株主に不利益となる条件が設定されているともいえないこと等を考慮すると、本取引において少数株主に特段の不利益はないものと判断する。

以上のとおり、本公開買付価格を含め、本取引の条件については、妥当性が認められ、取引条件決定の過程についても公正な手続がとられているものと判断する。

(iii) 本取引に係る手続（交渉過程及び意思決定に至る過程を含む。）の公正性

(a) 当社は、兼松及び当社から独立した三菱 UFJ 銀行財務開発室及び北浜法律事務所をそれぞれ財務アドバイザー及び法務アドバイザーに選任したうえで、これらのアドバイザーから助言等を受けて本取引の一連の手続の公正性を図るべく慎重な検討をしていること、(b) 特別委員会は、特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には本公開買付けに賛同しないことを当社取締役会においてあらかじめ決定した上で設置され、買収者との交渉を担当する三菱 UFJ 銀行財務開発室との間で、交渉についての方針を確認し、交渉状況の報告を受け、本公開買付価格の決定などの重要な局面で、意見を述べたり、指示や要請を行い、その結果、兼松から当初の提案よりも公開買付価格を引き上げる提案がなされるなどしていることを考えると、特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えうる状況が確保されていたと評価でき、当社の兼松との交渉過程において、公正性を疑わしめる事情は見当たらないこと、(c) 当社は、独立した第三者算定機関である三菱 UFJ 銀行財務開発室に株式価値の算定を依頼し、提出された当社株式価値算定書を踏まえて検討をしていること、(d) 当社取締役会における意思決定においても兼松との利益相反の疑いを回避し、公正性を担保するための配慮をしていること等を考慮すると、本取引に係る手続には公正性が認められると判断する。

(iv) 本取引及び本取引に対して賛同意見表明を行うことについての決定が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

上記(i)から(iii)までを総合考慮すると、本取引は、本公開買付け及びその後に予定されている兼松による当社の完全子会社化を通じて、取引条件の公正性、妥当性が確保されており、本取引及び本取引に対して賛同意見表明を行うことについての決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(v) 上記(i)から(iv)までを踏まえ、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(i)から(iv)までを考慮すると、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任し、特別委員会の委員の選定方法、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、北浜法律事務所は、当社及び兼松から独立しており、当社及び兼松との間に重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見

当社は、北浜法律事務所から得た法的助言、当社株式価値算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、兼松との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、兼松による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2019年11月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち、宮部佳也氏については、兼松の取締役としての地位を有しているため、利益相反の可能性を排除する観点から、また、保坂和孝氏については、兼松の業務に従事していないものの、兼松の従業員としての地位を有しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、まず、(i)宮部佳也氏及び保坂和孝氏を除く2名の取締役全員において審議の上、その全員一致で上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)保坂和孝氏を加えた3名の取締役において改めて審議の上、その全員一致で上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

また、上記の当社取締役会に出席した当社の監査役大田幸一氏が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、当社の監査役である小川荘平氏及び石井周二氏は、兼松の役職員の地位にあるため、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。

また、当社の取締役のうち、宮部佳也氏は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。一方、西野幸信氏及び川辺保司氏は、兼松の出身者であるものの、過去10年以内に兼松又は兼松の子会社の役職員であったことはなく、また、保坂和孝氏は、兼松の従業員としての地位を有しているものの、当社の管理部門を統括する役員であって、いずれも当社の企業価値向上の観点から本取引の検討・交渉をするにあたって不可欠で代替できない知識及び経験を有していることに鑑み、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加することとしております。ただし、利益相反の可能性を排除する観点から、保坂和孝氏の役割は、社外アドバイザーとの調整・連携等、意思決定の前提となる作業を行うに留めることとしております。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

兼松は、公開買付期間を、比較的長期間である30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。さらに、兼松と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。

4. 今後の見通し

本株式併合に対する当社の承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び兼松の両者の間で協議・検討する予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、兼松は、当社の支配株主に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたします。

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

当社は、2019年6月26日付のコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」は定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて弁護士や第三者機関等の助言を得るなど、その取引内容及び条件の公正性を担保するための措置を講ずるとともに、取締役会において慎重に審議の上決定することとし、少数株主の利益を害することのないように適切な対応を行うこととしております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、当社取締役会は、かかる対応は上記方針に適合しているものと判断しております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2019年11月12日付で、特別委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことを内容とする本答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

II. 単元株式数の定めの廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は7株となり、単元株式数を定める必要性がなくなることによるものです。

2. 廃止予定日

2020年3月19日

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案及び単元株式数の定めの廃止に係る定款の一部変更に関する議案(下記「III 定款一部変更について」をご参照ください。)が原案どおり承認可決され、本

株式併合の効力が発生することを条件といたします。

Ⅲ. 定款一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に伴い、本株式併合の効力発生日である 2020 年 3 月 19 日に当社株式の発行可能株式総数は 28 株に減少する定款の変更をしたものとみなされます。かかる点を定款の記載に反映して、より明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、当社定款第 6 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 上記「Ⅱ 単元株式数の定め廃止について」の「1. 廃止の理由」に記載のとおり、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 7 株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、当社定款第 8 条（単元株式数）及び当社定款第 9 条（単元未満株主についての権利の制限）の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が原案どおり可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の株主は兼松 1 名となり、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合に係る議案が原案どおり可決されることを条件として、当社定款第 13 条（定時株主総会の基準日）を変更するものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は以下のとおりであります。なお、本議案にかかる定款変更は、本臨時株主総会において第 1 号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である 2020 年 3 月 19 日に効力が発生するものといたします。

（下線部分に変更部分であります。）

現 行 定 款	変 更 案
第 1 条～第 5 条（条文省略）	第 1 条～第 5 条（現行どおり）
（発行可能株式総数）	（発行可能株式総数）
第 6 条 当社の発行可能株式総数は <u>200</u> 万株とする。	第 6 条 当社の発行可能株式総数は、 <u>28</u> 株とする。
第 7 条（条文省略）	第 7 条（現行どおり）
<u>（単元株式数）</u>	（削除）
第 8 条 当社の 1 単元の株式数は 100 株とする。	
<u>（単元未満株主についての権利の制限）</u>	（削除）
第 9 条 当社の株主は、 <u>その有する単元未満株式</u> <u>について、次に掲げる権利以外の権利を行</u>	

<p style="text-align: center;"><u>使することができない。</u></p> <p>1. <u>会社法第 189 条第 2 項各号に掲げる権利</u></p> <p>2. <u>取得請求権付株式の取得を請求する権利</u></p> <p>3. <u>株主の有する株式数に応じて募集株式又は募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>第 <u>10</u> 条～第 <u>12</u> 条（条文省略）</p> <p style="text-align: center;"><u>（定時株主総会の基準日）</u></p> <p>第 <u>13</u> 条 当会社の定時株主総会の議決権の基準日は、<u>毎年 3 月 31 日とする。</u></p> <p>第 <u>14</u> 条～第 <u>42</u> 条（条文省略）</p>	<p>第 <u>8</u> 条～第 <u>10</u> 条（現行どおり）</p> <p style="text-align: center;">（削除）</p> <p>第 <u>11</u> 条～第 <u>39</u> 条（現行どおり）</p>
---	--

3. 変更の日程

2020 年 3 月 19 日(予定)

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以 上